

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ- BAŞAKŞEHİR İLÇESİ

104 ADA 1 PARSEL-104 ADA 3 PARSEL-118 ADA 1 PARSEL

KAYABAŞI ARSA

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: 2014-019-GYO-006

Rapor Tarihi: 07.01.2015



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.

i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	TORUNLAR Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.										
Raporu Hazırlayan Kurum	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.										
Rapor Tarihi	:	07.01.2015										
Rapor No	:	2014-019-GYO-006										
Değerleme Tarihi	:	31.12.2014										
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi 248DP3B Pafta - 104 Ada – 1 Parsel, 248DP3C Pafta - 104 Ada – 3 Parsel, 248DP3c Pafta - 118 Ada – 1 Parsel’lerde yer alan 3 adet arsa										
Çalışmanın Konusu	:	Konu gayrimenkullerin güncel pazar değerinin belirlenmesi.										
Değerleme Konusu Gayrimenkulun Arsa Alanı	:	<table border="1"><thead><tr><th>Ada / Parsel</th><th>Arsa Alanı (m²)</th></tr></thead><tbody><tr><td>104/1</td><td>20.443,50</td></tr><tr><td>104/3</td><td>15.284,00</td></tr><tr><td>118/1</td><td>25.107,70</td></tr><tr><td>Toplam:</td><td>60.835,20</td></tr></tbody></table>	Ada / Parsel	Arsa Alanı (m ²)	104/1	20.443,50	104/3	15.284,00	118/1	25.107,70	Toplam:	60.835,20
Ada / Parsel	Arsa Alanı (m ²)											
104/1	20.443,50											
104/3	15.284,00											
118/1	25.107,70											
Toplam:	60.835,20											
Değerleme Konusu Gayrimenkulun Kapalı Alanı	:	Arsalar üzerinde herhangi bir yapılaşma mevcut değildir.										
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	1/1000 ölçekli, 13.02.2008 tasdik tarihli, Kayabaşı Uygulama İmar Planı dahilinde, TOKİ’nin 18.madde uygulama alanında kalmaktadır. Değerleme konusu parseller; “Konut Alanı”nda kalmakta iken, bu planın, İstanbul 5. İdare Mahkemesi’nin 08.04.2010 tarih ve 2009/158 Esas Sayılı Karar’ı gereğince yürütmesinin durdurulduğu ve bu alan için TOKİ’nin hazırlayacağı planın geçerli olacağı bilgisi alınmıştır.										

31.12.2014 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkullerin Pazar Değeri (TL)		Gayrimenkullerin Pazar Değeri (USD)	
	KDV Hariç	KDV Dahil	KDV Hariç	KDV Dahil
104 Ada 1 Parsel	8.485.472	10.012.857	3.660.371	4.319.238
104 Ada 3 Parsel	6.343.921	7.485.827	2.736.572	3.229.155
118 Ada 1 Parsel	10.421.439	12.297.298	4.495.487	5.304.675
TOPLAM	25.250.833	29.795.983	10.892.431	12.853.068
YAKLAŞIK TOPLAM	25.251.000	29.796.000	10.892.000	12.853.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-)Rapor içeriğinde 26.12.2014 tarihli T.C.M.B. Döviz Alış Kuru 1,-USD=2,3182TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Dilek YILMAZ AYDIN
Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Nahit ÖZTÜRKCAN
Sorumlu Değerleme Uzmanı	:	Neşecan ÇEKİCİ

Uygunluk Beyanı

- Raporda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi yoktur ve gelecekte ilgisi olmayacaktır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusu gayrimenkul veya ilgili taraflar hakkında hiçbir önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme raporunun ücreti raporun herhangi bir bölümüne, analiz fikir ve sonuçlara bağlı değildir.
- Değerleme uzmanı, değerlemeyi ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir
- Değerleme uzmanı, yeterli mesleki eğitim şartlarına ve tecrübesine haizdir.
- Rapordaki analiz, kanaatler ve sonuç değerleri Uluslararası Değerleme Standartları(UDES) kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır.

Varsayımlar

- Raporda belirtilen değer bu raporun hazırlandığı tarihteki değeridir. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Bu rapordaki hiçbir yorum (söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi) hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve değerlendirme uzmanının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Fakat bunların doğruluğu için bir garanti verilmez.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır.
- Kullanılan fotoğraf, harita, şekil ve çizimler yalnızca görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılamaz.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerlerin değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Değerleme uzmanı mülk üzerinde veya yakınında bulunan- bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken

- deęerin dūşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörölür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.
- Değerleme raporuna dâhil edilen, geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar veya işletme tahminleri, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Dolayısıyla, bunlar gelecekteki koşullara bağlı olarak değişebilir. Rapor tarihinden sonra meydana gelebilecek ekonomik değişikliklerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk alınmaz.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Konu mülk ile ilgili değerleme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamliğı konusu netleştirilemez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerleme çalışması yapılmıştır.

İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ.....	1
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	1
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	1
1.3	Değerleme Tarihi	1
1.4	Dayanak Sözleşmesi	1
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	1
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	2
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	2
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	2
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	2
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI	3
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.....	3
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	3
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	4
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	5
4.1	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	5
4.3	İstanbul Konut Pazarına İlişkin Veriler.....	9
4.4	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	13
4.4.1	İstanbul İli	13
4.4.2	Başakşehir İlçesi.....	13
	Kayabaşı Mahallesi	15
4.4.3	Kayabaşı Bölgesi Konut Pazarına İlişkin Veriler	15
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER.....	16
5.1	Gayrimenkullerin Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler.....	16
5.2	Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri	17

5.2.1	Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarının Tetkiki	17
5.2.2	Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	18
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	18
5.3	Gayrimenkullerin İmar Bilgilerinin İncelenmesi	18
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	20
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	20
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	21
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	21
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	21
5.3.6	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama	21
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri	22
5.4.1	Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri	22
5.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	22
6	GAYRİMENKULERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ....	23
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	23
6.2	Swot Analizi	23
6.3	Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	24
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	24
6.4.1	Emsal Yaklaşımı	24
6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satılık Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri	24
6.4.1	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı	26
6.4.2	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	31

6.4.3	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	31
6.4.4	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	31
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	32
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	32
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	32
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	32
7.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	32
8	SONUÇ	33
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	33
8.2	Nihai Değer Takdiri	33
	Durumu ve kanaatimizi ifade eden ekspertiz raporumuzu bilgilerinize saygı ile sunarız.....	33
9	EKLER	34

1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 07.01.2015

Rapor Numarası : 2014-019-GYO-006

Raporun Türü : İstanbul İli, Başakşehir, Kayabaşı Mahallesi 248DP3B pafta, 104 ada, 1 parsel numaralı, 20.443,50 m2 yüzölçümlü, 248DP3C pafta, 104 ada, 3 parsel numaralı, 15.284 m2 yüzölçümlü, 248DP3c pafta, 118 ada, 1 parsel numaralı, 25.105,70 m2 yüzölçümlü "Arsa" niteliğindeki gayrimenkullerin güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Dilek YILMAZ AYDIN

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Nahit ÖZTÜRKCAN

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı, Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı : Evet

* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 11.11.2014 – 31.12.2014 tarihleri arasında çalışılmış, 07.01.2015 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 14.10.2014 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu rapor Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır.



2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

Şirketin Unvanı : EPOS Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.

Şirketin Adresi : Kore Şehitleri Cad. Yüzbaşı Kaya Aldoğan Sok. Engin İş Merkezi No: 20 Kat:2
Zincirlikuyu / İstanbul

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş

Müşteri Adresi : Rüzgarlıbahçe Mahallesi Selvi Çıkmazı No: 4, 34805 Beykoz/İstanbul

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma İstanbul İli, Başakşehir, Kayabaşı Mahallesi, Rasneli Çiftliği mevki, 248DP3B pafta, 104 ada, 1 parsel numaralı, 20.443,50 m2 yüzölçümlü, 248DP3C pafta, 104 ada, 3 parsel numaralı, 15.284 m2 yüzölçümlü, 248DP3c pafta, 118 ada, 1 parsel numaralı, 25.105,70 m2 yüzölçümlü "arsa" nitelikli gayrimenkullerin güncel pazar değerinin kurul düzenlemeleri kapsamında tespit etmek amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur. Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır. Değerleme çalışmalarında piyasa araştırmaları, yerinde yapılan tespitler ile Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin tarafımıza sağladığı bilgi/belgeler ve ilgili Belediyesi'nde yaptığımız araştırmalar dikkate alınmıştır.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

Ülkemizde kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma (Pazar Değeri Yaklaşımı) Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir İndirgeme Yaklaşımı”dır.

3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Değerleme işlemi yapılacak olan gayrimenkulün; mevcut pazarda benzer özellikler taşıyan ve yeni satılmış olan gayrimenkullerle karşılaştırılması, uygun karşılaştırma işlemlerinin uygulanması ve karşılaştırılabilir satış fiyatlarında çeşitli düzeltmelerin yapılması bu yaklaşımda izlenen prosedürlerdir.

Bulunan emsaller lokasyon, görülebilirlik, fonksiyonel kullanım, büyüklük, imar durumu ve emsali gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılarak değerlendirme analizleri yapılır. Pazar değeri yaklaşımı; yaygın ve karşılaştırılabilir emsallerin olması durumunda en çok tercih edilen metottur.

Gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım pazar değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlendirilmesi istenilen gayrimenkulle ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir.

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.

Pazardaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.

Gayrimenkulün pazarda makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.

Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.

Seçilen karşılaştırılabilir örneklere ait verilerin fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

3.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir.

Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip

olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemleri; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa ya da yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa ekledikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değeri eklenmesi ile yapılır.

3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Gelir indirgeme yönteminde gayrimenkulün getireceği net gelir, boş kalma, tahsilât kayıpları ve işletme giderleri işletme dönemi için analiz edilir.

Değerleme uzmanı, gayrimenkulün gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değerini belirler.

Gelir indirgeme yaklaşımında iki farklı metot bulunmaktadır. Direkt Kapitalizasyonda; bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılır. İndirgenmiş Nakit Akışında ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılır, gelirler kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanır.

Bazı gayrimenkuller özellikleri itibarı ile geliştirileceği düşünülerek değerlendirilmeleri gerekebilir. Bu durumda gayrimenkulün geliştirilmesi nedeni ile sağlayacağı net gelirler geliştirilmesi nedeni ile yapılacak giderlerden düşülerek bulunan net gelirleri dikkate alınır, girişimci karları da hesaba katılarak kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile gayrimenkulün bugünkü değerine ulaşılır.

4 EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2013 sonuçlarına göre 31 Aralık 2013 tarihi itibarıyla Türkiye'nin nüfusu 76.667.864'tür. Bu sayının yüzde 50,18'i (38.473.360) erkeklerden, yüzde 49,81'i (38.194.504) kadınlardan oluşur.

Türkiye nüfusunun en önemli özelliklerinden biri genç olmasıdır. 0-14 yaş grubu nüfus, toplam nüfusun yüzde 24,58'ini oluşturur. Ancak bu oran 1965'den beri sürekli azalmakta ve Türkiye toplumu giderek yaşlanmaktadır. 0-14 yaş grubu 1965'te nüfusun yüzde 41,9'unu oluştururken 2013'te yüzde 24,58'ine karşılık gelmektedir.

Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,7'dir. Nüfusun %91,3'ü il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortanca yaş 30,4'dür. 2013 yılı verilerine göre Türkiye nüfusun %96,1'i okur yazardır.

15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun %67,7'sini (51.926.357 kişi) oluşturmaktadır. İstihdamın sektörlere göre dağılımı incelendiğinde %57'sinin hizmetler, %23,6'sının tarım, %19,4'ü sanayi, %7 inşaat sektöründe istihdam edilmektedir.

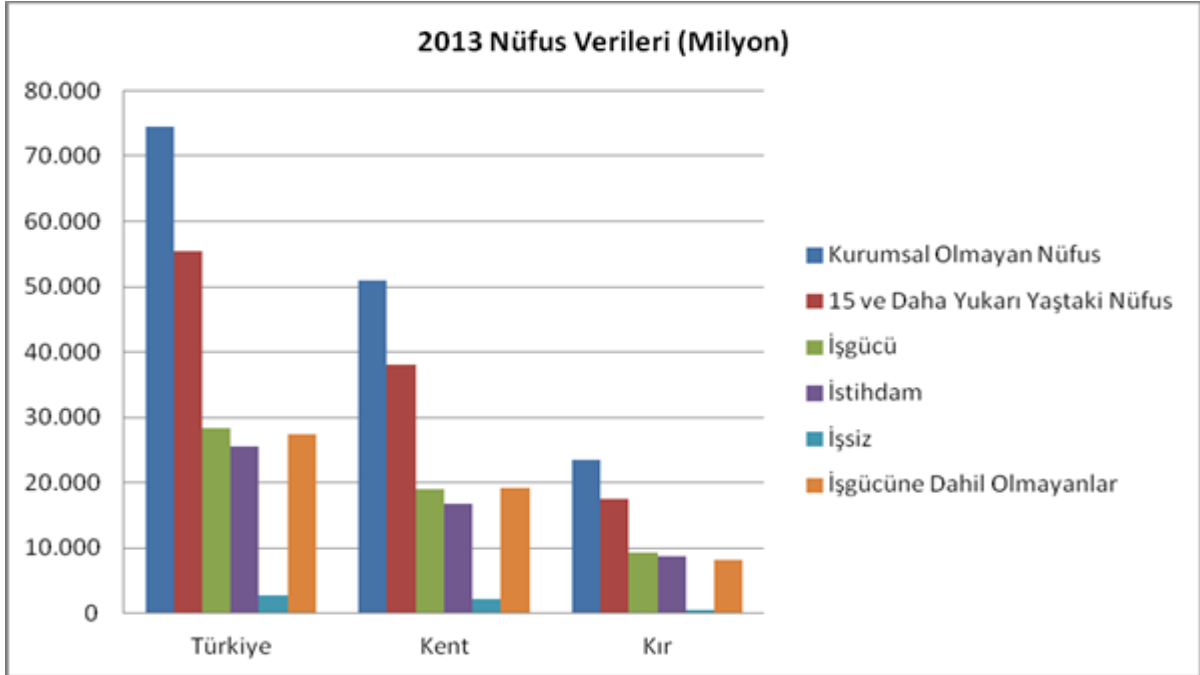
Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli, kent ve kır ölçeğinde incelenmiştir. 2013 ve 2014 verileri karşılaştırılmıştır.

	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Kurumsal Olmayan Nüfus (000)	73.504	74.457	50.397	50.885	23.207	23.572
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)	54.724	55.508	37.656	38.129	17.068	17.479
İşgücü (000)	27.339	28.271	18.186	18.907	9.153	9.364
İstihdam (000)	24.821	25.524	16.167	16.736	8.653	8.788
İşsiz (000)	2.518	2.747	2.018	2.171	500	576
İşgücüne dahil olmayanlar (000)	27.385	27.337	19.470	19.222	7.915	8.115
İşgücüne Katılma Oranı (%)	50	50,80	48,30	49,60	53,6	53,60
İstihdam Oranı (%)	45,40	45,90	42,90	43,90	50,70	50,30
İşsizlik Oranı (%)	9,20	9,70	11,10	11,50	5,50	6,10
Tanım dışı işsizlik oranı (%)	11,50	12,00	11,40	11,80	11,90	12,90
Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%)	17,50	18,70	20,30	21,20	11,90	13,70

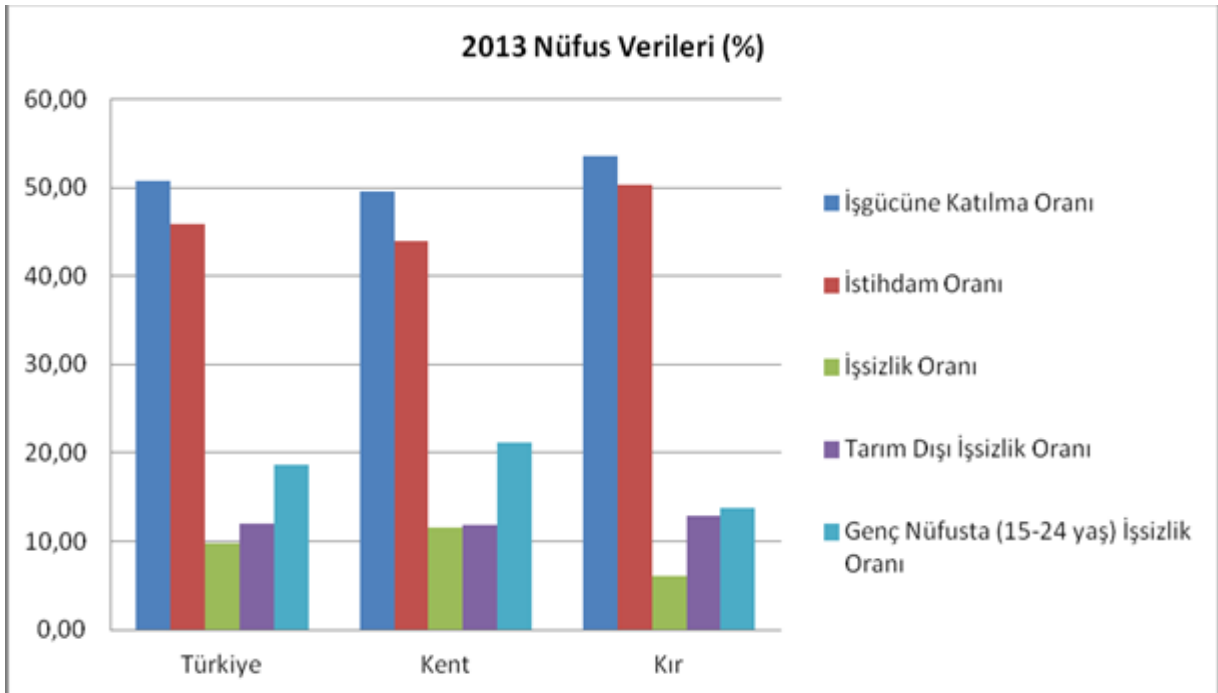
2012 ve 2013 Nüfus Verileri (Kaynak: TUIK)

Burada 2012 ve 2013 verilerine bakıldığında Türkiye geneli, kent ve kır için sayıca nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Ancak işsizlik de artmıştır. İşgücüne dahil olmayanlar ise kentte düşüş gösterirken kır nüfusunda artış göstermiştir. Bununla beraber oranlara bakıldığında iş gücüne katılma oranının ve istihdamın kentte artış göstermiş olması dikkat çekmektedir. İşsizlik oranı her üçü

için artmıştır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2013 nüfus verilerinin Türkiye geneli kent ve kır bazında incelenmesidir. Burada Türkiye geneli grafikleri ile kent grafiklerinin dağılım olarak benzerliği dikkat çekmektedir.



Bu bilgiler ışığında genel ekonomik görünüme ve gayrimenkul sektörüne ilişkin bilgiler verilecektir.

Türkiye Ekonomik Görünüm

Küresel ekonomi halen ılımlı bir büyüme trendinde olsa da büyümenin görünümü zayıf ve dengesiz seyretmektedir. Daha önce açıklanmış olan, gelişmiş ekonomilere yönelik 2014 büyüme beklentileri aşağı revize edilmektedir. Euro Bölgesi'ne ilişkin büyüme oranı beklentisi %1,2'den %0,8'e çekilirken, ABD ve Japonya'da ise sırasıyla %2,6'dan %2,1'e ve %1,2'den %0,9'a doğru aşağı yönlü revizyonlar söz konusu olmuştur.

Gelişmekte olan piyasalar için de benzer bir tablo söz konusudur. Gelişmekte olan ülkelerde büyüme sürmekte; ancak büyüme oranları geçmişteki seviyelerin belirgin derecede altında seyretmektedir.

ABD Merkez Bankası Fed'in parasal genişlemesinin sonuna gelmesi ve artık faiz artırımlarının söz konusu olması gibi adımlarıyla değişen likidite koşulları gelişmekte olan ülkeleri etkilemiştir. 2014 ün ilk çeyreğinde beklentilerin altında büyüyen Euro Bölgesi ve Japonya 2014 yılının ilk 9 ayında beklenilenden düşük bir performans sergilemiştir.

Bu durum merkez bankalarının politikalarına da yansımış olup, Fed'in 2014 başından başlayan varlık alım programını küçültmesi sürecine devam etmesi, Avrupa Merkez Bankası'nın ek genişleme adımları atması Japonya'nın da mevcut gevşek politika duruşunu sürdürmesi beklenmektedir.

Uluslararası piyasalarda bu gelişmeler olurken 2014 yılının ilk çeyreğinde Türkiye ekonomisi iç talebin, özellikle de özel tüketimin etkisiyle büyümesini sürdürmüş, ikinci çeyrekte beklentilerin üzerinde bir yavaşlama olmuştur. İlk çeyrekteki yıllık %4,7'lik büyüme, ikinci çeyrekte %2,1'e gerilemiş çeyreksel büyüme ise 2012'nin birinci çeyreğinden bu yana ilk kez daralma göstermiş ve ekonomi bir önceki çeyreğe göre %0,5 oranında küçülmüştür.

Ekonomideki bu yavaşlamanın nedenleri olarak 2014 Şubat ayında yürürlüğe giren ve tüketimi kısımaya dönük makro ihtiyati önlemler ile Merkez Bankası'nın Ocak ayı sonunda yaptığı sert faiz artırımının iç talep, özellikle de tüketim üzerinde etkileri, TL'deki zayıflama gösterilebilir.

TEMEL EKONOMİK GÖSTERGELER					
	2011	2012	2013	2014*	2015*
GSYİH	774 Milyon \$	785,7 Milyon \$	820 Milyon \$	-	
GSYİH -Kişi Başı	10.604 USD	10.666 USD	10.782 USD	-	
Büyüme	8,50%	2,20%	4,00%	3,50%	3,90%
Enflasyon	10,50%	6,20%	7,40%	8,50%	7,20%
Cari Açık	-77 Milyar USD	-48 Milyar USD	-65,1 Milyar USD	-63 Milyar USD	-65 Milyar USD
Cari Açık / GSYİH	9,90%	6,30%	7,90%	6,00%	6,20%
İşsizlik Oranı	9,80%	9,20%	9,70%	9,90%	9,60%

Kaynak: TUIK, TCMB, Dünya Bankası (Tahminler, öngörüler)*

Önümüzdeki dönemde Uluslararası sermaye akımlarının yeniden ABD'yi merkez alması ve doların güçlenmesi beklenmektedir. Bu durum, özellikle Türkiye gibi finansman ihtiyacı yüksek olan ülkeler açısından önem taşımakta olup Avrupa ve Amerikalı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisini sınırlamaktadır.

Körfez Bölgesi yatırımcıları büyük ölçüde konut projelerine olan ilgileriyle pazara geri dönmüşlerdir. Yerel yatırımcılar ise arsa satın alımları ve mal sahibi tarafından kullanılma amaçlı mülk satışları konusunda istekli bir tutum sergilemeye devam etmişlerdir.

Gelecek yıl Fed'in faiz artışı ilişkili zorlukların, Türkiye'nin dış finansmana olan bağıllığı göz önüne alındığında, diğer gelişmekte olan ülkelerle birlikte Türkiye ekonomisini etkilemesi ve 2014 sonu itibarıyla Türkiye'deki düşük ekonomik büyümenin, azalan sermaye girişi, yüksek enflasyon ve faiz oranları nedeniyle sürmesi bu durumun da iç tüketimi ve yatırım aktivitesini azaltması beklenmektedir.

4.2 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

Türkiye'de inşaat sektörü 2010 yılında yüzde 18,3 ve 2011 yılında yüzde 11,3 gibi yüksek hızlarla büyüdükten sonra 2012 yılında yüzde 0,6 oranında büyüme göstermiştir. Ekonomik yavaşlamaya bağlı olarak inşaat sektörünün büyüme performansında da önemli bir yavaşlama ortaya çıkmıştır.

Kamuoyunda "2B Yasası" olarak bilinen "Orman Köylülerinin Kalkınmalarının Desteklenmesi ve Hazine Adına Orman Sınırları Dışına Çıkarılan Yerlerin Değerlendirilmesi ile Hazineye ait Tarım Arazilerinin Satışı Hakkında Kanun" kapsamındaki arazilerinin satışları da yasal çerçevesi içinde 2012 yılında gerçekleştirilmiştir. Ancak satışlar beklentilerin altında kalmış ve inşaat sektörüne etkisi sınırlı olmuştur.

Kentsel dönüşüm yasası çıkarıldıktan sonra 2013 yılında yasa ile ilgili uygulamaların artmaya başlaması ile çoğu büyük ölçekli olan kamu alt yapı yatırımları ivme kazanmış, yasanın sağladığı avantajlar da 2013 yılında gayrimenkul sektöründeki büyümeyi yeniden hızlandırmıştır.

"Yabancılar Mülk Satışını Düzenleyen Kanun" ile yabancıların gayrimenkul sahibi olmaları üzerindeki kısıtlamaların kaldırılmasına ilişkin karar özellikle Rusya, Ortadoğu ve Asya'daki yatırımcıların dikkatlerinin Türkiye'ye yönelmesine sebep olmuş, yabancıların Türkiye'deki gayrimenkul alımları kademeli olarak artmaya başlamıştır.

2014 yılında gayrimenkul piyasası genellikle dalgalı bir seyir halinde ilerlemiştir. Yüksek iç talep ve yabancı yatırımcıların bir miktar desteği fiyatların dengede kalmasına sebep olmuş ve 2013 yılı ile benzer şekilde konut fiyatları ortalama %13-14 lere yakın şekilde yükselme göstermiştir. 2014 Yılında ABD Merkez Bankası (FED)'nin gevşek para politikasına son vermesi beklentisi ile faizler

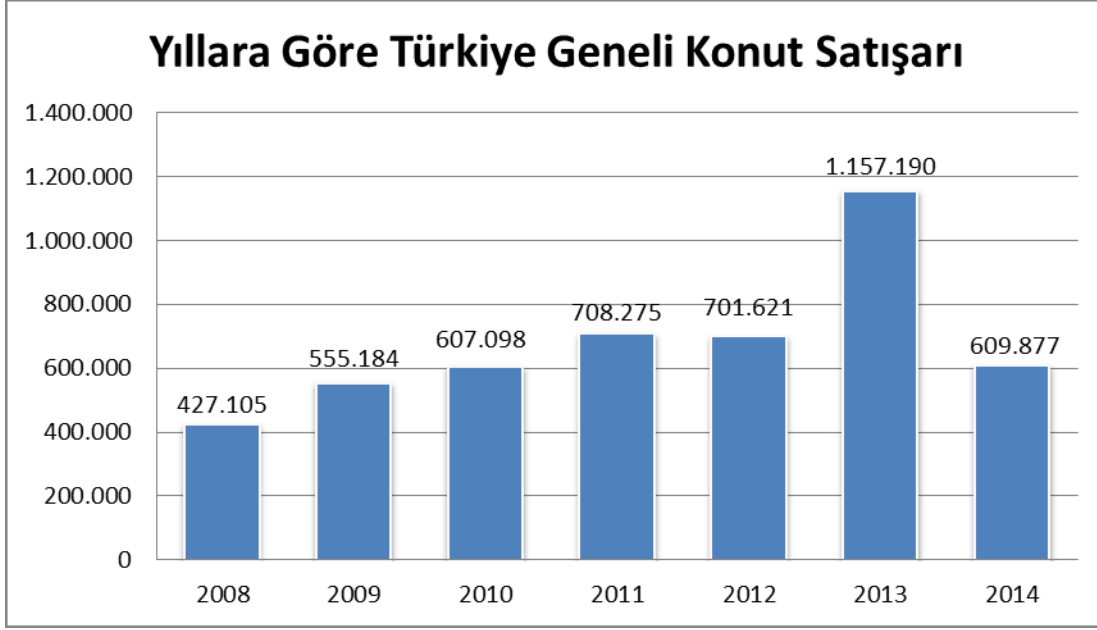
ve TL- Dolar kuru Dolar lehine miktar atmış, uluslararası fonlar gelişmekte olan ülkelerdeki fonlarını azaltma eğilimine girmişse de Haziran 2014 'de Avrupa Merkez Bankası'nın faiz oranlarını negatife çekmesinin gelecekte fon girişlerine olumlu etkileri olabileceği düşünülmektedir.

Standard & Poor's, "Gelişmekte Olan Ekonomilerde Konut Sektörü" raporunda Türkiye'de halen konut talebi arzın üzerinde seyretmekte olduğu, Türkiye konut piyasasının kredi odaklı iç talepten uzak olarak, daha fazla ihracata dayalı hareket edeceği ve Türkiye'de reel ve nominal konut fiyatlarının 2014 ve 2015'te yavaşlayacağı "öngörüsüne yer vermiştir.

Türkiye'nin genç nüfusu ve hızlı kentleşme oranı özellikle büyük şehirlerde gayrimenkule olan talebi her zaman yüksek tutmuştur. Ancak arsa arzının kısıtlı olması ve arsa fiyatlarının çok yüksek olması, müteahhit firmaları genellikle orta-üst gelir grubuna hitap edecek projeler geliştirmeye yöneltmektedir. Bu durum, hedef kitleyi oldukça kısıtlı tutmakta, orta ve orta-alt gelir grubuna dahil kesimin geliştirilecek yeni projelere erişimini zorlaştırmaktadır. Gelecekte Türkiye'de gayrimenkul piyasasının istikrarlı biçimde yükselebilmesinin siyasi ve ekonomik istikrar, yabancı yatırımcının Türkiye'ye olan ilgisi ve Türkiye ekonomisinin gerçekleştireceği yüksek büyüme oranlarına bağlı olacağı değerlendirilmektedir.

4.3 İstanbul Konut Pazarına İlişkin Veriler

2008'in son çeyreğinde ortaya çıkan küresel ekonomik darboğaz ülkemizde de etkisini hissettirmiştir. Ekonomik daralma ilk önce Türkiye ekonomisinin lokomotif sektörü olan inşaat sektörünü etkilemiştir. Konut talebindeki düşüş ile birlikte satışları gerileyen firmalar bir takım avantajlı finansal paketler ile birlikte talebi arttırmaya çalışmışlardır. 2009 yılının ilk çeyreği ile birlikte hafif bir toparlanma sürecine girilmiştir. 2009 yılının 2. çeyreğinde, hükümetin piyasaya hareket sağlamak için KDV ve tapu harcı oranlarında indirim gitmesi konut satışlarında ciddi bir artış sağlamıştır. Daha sonra geçici düzenlemenin ardından piyasalarında toparlanmaya başlamış, 2010 yılından itibaren konut satışları olağan seyrine yükselmiş olup düşüş gösteren kredi faiz oranları ile konut satışlarında artan bir ivme gözlemlenmiştir.



Grafik 2.1: 2008-2014 Dönemi Türkiye ve İstanbul Konut Satış İstatistikleri (Kaynak : TÜİK)

* 2014 yılı konut satışları Ocak- Temmuz aylarını kapsamaktadır.

Son dönemdeki satışlar incelendiğinde, Türkiye’de 2014 yılına kadar konut satışları artış göstermiştir(2012 yılı hariç). Konut satışı artışında, Türkiye’de düşen konut kredisi faiz oranları, deprensellik nedeniyle eskiyen konut stoğu, kentsel dönüşüm bilincinin artması gibi sosyal konular öne çıkmıştır. 2013 yılı itibarı ile düşen konut kredisi faiz oranlarının etkisiyle 1.157.190 konut satışı gerçekleşmiştir.

Konut gelişim süreci incelendiğinde, İstanbul’da sanayi ve hizmet sektörünün çok hızlı şekilde gelişmesiyle, hızlı bir nüfus artışının yaşandığı ve beraberinde düzensiz, alt yapı ve sosyal açıdan yeterli olmayan konut alanlarının oluştuğu görülmüştür.

İstanbul’da 78.144,56 ha (köyler dâhil) konut alanı bulunmakta ve bu alanların %67,58’ini düzenli gelişmiş alanlar, %32,41’ini ise düzensiz gelişmiş alanlar oluşturmaktadır. Düzenli konut alanlarına bakıldığında birçoğunun yoğun bir yapılaşmaya sahip oldukları, otopark ve sosyal donatı açısından yetersiz olduğu da gözlenmektedir.

1999 yılındaki depremin ardından konutların depreme karşı dayanıklılığı sorgulanmaya başlanmış ve deprem öncesinde yapılmış konutlardan daha dayanıklı ve daha iyi inşaat teknolojisine sahip konutlara geçme yönünde bir talep oluşmaya başlamıştır.

Özellikle 2000’li yıllarla birlikte sosyal donatılar açısından zengin, kapalı site tarzı yaşam alanları gelişmeye başlamıştır. Önce bu tür projeler şehir merkezine en yakın mesafede boş arsalar üzerinde geliştirilmiş, bu alanların tükenmesi ile birlikte kent çeperlerine yayılmıştır.

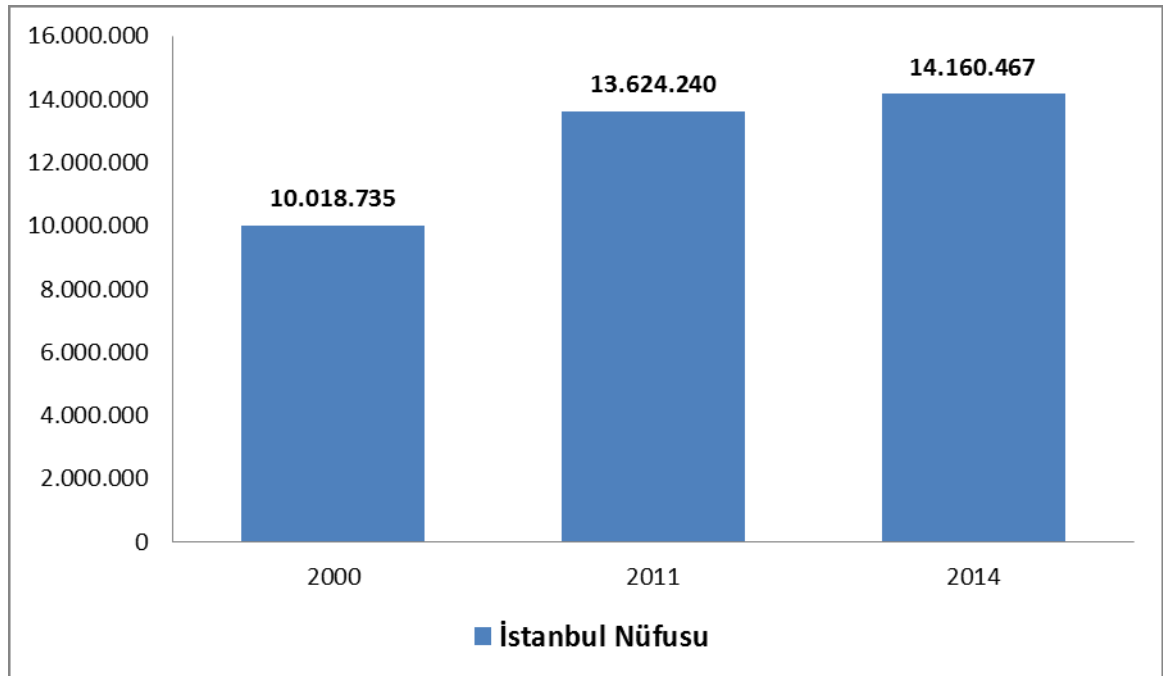
Fakat yeni gelişen site tarzı yapılar kent nüfusunun tamamına hitap edememiş ve kent merkezindeki eski konut alanlarında deprem riskine rağmen yaşama devam edilmiştir. İstanbul'da nüfus yoğunluğu düşünüldüğünde olası bir depremin sonuçlarının çok ciddi bir felakete yol olacağı çok açıktır. Konut ile ilgili yaşanan sıkıntı benzer şekilde Türkiye'nin tamamında yaşanmaktadır. Bu nedenle hükümet tarafından sağlıksız konut alanlarının dönüşümüne yönelik bir kanun hazırlanmış olup bu program sosyal bir politika haline getirilmiştir. Amaç riskli kent dokusunun dönüşümü sağlıklı hale getirilerek, yeniden pazara sunulmasıdır.

Bu nedenle kent merkezi ve yakın çevresinde kentsel dönüşüme yönelik çalışmalar artmıştır. Önümüzdeki dönemde kent merkezindeki konut alanlarının iyileştirilmesi ile birlikte, kentin çeperlerinden merkeze doğru bir hareketin olacağı düşünülmektedir.

Konut ihtiyacını doğuran sebepler incelendiğinde, 3 ana başlık görülmektedir:

- 1) Nüfus Artışı ve Göç Kaynaklı Konut İhtiyacı
- 2) Kentsel Yenileme/Dönüşüm Kaynaklı Konut İhtiyacı
- 3) Deprem Kaynaklı Konut İhtiyacı

İstanbul'da konut stoğuna bakıldığında yeni üretilen konutların nüfus artışı kaynaklı konut arzını karşıladığı görülmektedir. Aşağıdaki bu konu ile ilgili veriler incelenmiştir.



Grafik 2. 2: 2000-2014 Dönemi İstanbul Nüfus Gelişimi (Kaynak : TÜİK)

- 2000-2011 Yılları Ortalama Hane Halkı Büyüklüğü: 3,68
- 2012 Yılı İstanbul Ortalama Hane Halkı Büyüklüğü: 3,82
- Nüfus Artış Kaynaklı Konut Talebi: 979.756

- 2000-2011 Yılları Arasında Verilen Ruhsat Verilen Binalardaki Konut Sayısı: 1.084.195

Kentsel dönüşüm ve kentsel yenileme kaynaklı konut ihtiyacının kentsel dönüşüm kanunu ile birlikte daha hızlı bir şekilde karşılanacağı düşünülmektedir. Fakat kentsel dönüşümün gerçekleştirilebilmesi için imar artışının yapılması gerektiği görülmektedir. Bu durumda ihtiyaç sahiplerinin konutlarının yanı sıra yeni konut üretimi ortaya çıkacaktır. Bu arz, nüfus artış kaynaklı konut ihtiyacının bu alanlardan karşılanmasına ön ayak olması beklenmektedir. Ayrıca 2013 yılından itibaren yürürlüğe giren KDV düzenlemesi ile kentsel dönüşüm alanlarında inşaat yapılması bu ihtiyacı desteklemektedir.

Yapı Ruhsatı 01 Ocak 2013 tarihinden itibaren alınan konut inşaatı projelerinde uygulanacak KDV oranları aşağıdaki gibi belirlenmiştir.

- 1) 10.07.2004 tarihli ve 5216 sayılı Büyükşehir Belediyesi Kanunu kapsamındaki büyükşehirler dışında olan konutlarda;
 - a. Net alanı 150m²'ye kadar olanlar için %1
 - b. Net alanı 150m²'den fazla olanlar için %18
- 2) 16.05.2012 tarihli ve 6306 sayılı Afet Riski altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun kapsamında rezerv yapı alanı ve riskli alan olarak belirlenen yerler ile riskli yapıların bulunduğu yerlerdeki konutlarda;
 - a. Net alanı 150m²'ye kadar olanlar için %1
 - b. Net alanı 150m²'den fazla olanlar için %18
- 3) 10.07.2004 tarihli ve 5216 sayılı Büyükşehir Belediyesi Kanunu kapsamındaki büyükşehirlerde
 - a. Lüks ve birinci sınıf inşaat olarak yapılmayan konutlarda;
 - i. Net alanı 150m²'ye kadar olanlar için %1
 - ii. Net alanı 150m²'den fazla olanlar için %18
 - b. Lüks ve birinci sınıf inşaat olarak yapılan ve ruhsatın sonradan revize edilip inşaat kalitesinin yükseltilmesi hali de dahil olmak üzere inşa edilen konutlarda yapı ruhsatının alındığı tarihte üzerinde yapıldığı arsanın 1319 sayılı Emlak Vergisi Kanunu'nun 29.maddesine istinaden tespit edilen arsa birim m² değeri;
 - i. 500 TL'den az (500 TL hariç) olanlarda;
 1. Net alanı 150m²'ye kadar olanlar için %1
 2. Net alanı 150 m²'den fazla olanlar için %18

4.4 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.4.1 İstanbul İli

İstanbul Türkiye'nin en kalabalık, iktisadi açıdan önde gelen şehri, kültür ve finans merkez olup, 13,8 milyonluk nüfusuyla, nüfus sıralamasında Avrupa'da 1. dünyada ise 5. büyük şehridir.

Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy,Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur.

Yapılan araştırmalar, kentin geçmişinin M.Ö.6500 yıllarına dek uzandığını ortaya koymuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denmekteydi. Tarihte ilk olarak üç tarafı Marmara Denizi, Boğaziçi ve Haliç'in sardığı bir yarım ada üzerinde kurulan İstanbul'un batıdaki sınırını İstanbul Surları oluşturmaktaydı. Gelişme ve büyüme sürecinde surların her seferinde daha batıya ilerletilerek inşa edilmesiyle 4 defa genişletilen şehrin 40 ilçesi vardır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2013 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.160.437 kişidir.

İstanbul, Kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir.

Türkiye'deki sanayi istihdamının önemli bir kısmını karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir Günümüzde İstanbul, Türkiye'nin üretiminin yarıdan fazlasına ve %45'lik ticaret hacmine sahiptir. Ayrıca İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir.

4.4.2 Başakşehir İlçesi

Başakşehir, İstanbul'un bir ilçesidir. 2008 yılında Küçükçekmece, Esenler ve Büyükçekmece ilçelerinden ayrılarak ilçe yapılmıştır. Başakşehir kuzeyde Arnavutköy, kuzeydoğuda Sultangazi, doğuda Esenler, güneyde Bağcılar, Küçükçekmece ve Avcılar ile batıda Esenyurt ilçeleriyle çevrilidir.

Başakşehir 1. ve 2. Etapları Altınşehir merkezi, Güvercintepe, Şahintepe mahalleleri ve Kayabaşı köyü Küçükçekmece Belediyesi'ne 4. etap ve 5.etap'ı Esenler Belediyesi'ne Bahçeşehir ise Büyükçekmece ilçesine bağlı bir belde belediyesi durumundaydı. Fakat son yapılan bu semtler birleştirilerek Başakşehir ilçesi kurulmuştur.



Başakşehir İlçesi Mahalleler Haritası

Eğitim ve Sağlık Hizmetleri

İlçede devlete bağlı faaliyet gösteren, 1 adet genel lise (düz lise), 4 adet anadolu lisesi, 2 adet imam hatip lisesi, 1 adet çok programlı lise ve 6 adet mesleki teknik eğitim lisesi olmak üzere toplam 14 adet lise, 21 adet ilkokul, 18 adet ortaokul, 2 adet imam hatip ortaokulu, 5 adet anaokul (okul öncesi eğitim kurumu), 1 adet rehberlik ve araştırma merkezi, 1 adet halk eğitimi merkezi ve 1 adet mesleki eğitim merkezi bulunmaktadır. 5580 sayılı özel öğretim kurumları kanunu kapsamında faaliyet gösteren özel öğretim kurumları ise; 1 adet anadolu güzel sanatlar ve spor lisesi, 1 adet anadolu iletişim meslek lisesi, 2 adet özel anadolu sağlık meslek lisesi, 3 adet özel meslek-teknik lise, 10 adet anadolu lisesi, 2 adet fen lisesi, 1 adet fen ve teknoloji lisesi, 1 adet özel hazırlık sınıfı bulunan anadolu lisesi olmak üzere toplamda 21 adet özel lise, 12 adet özel türk ilkokulu, 10 adet özel Türk ortaokulu, 55 adet özel Türk okul öncesi eğitim kurumu (anaokulu), 10 adet özel çeşitli kurs, 28 adet özel dersane, 14 adet özel motorlu taşıt sürücüleri kursu, 10 adet özel öğrenci etüt eğitim merkezi, 7 adet özel eğitim ve rehabilitasyon merkezi ve 5 adet özel öğrenci yurdu bulunmaktadır. Başakşehir 4. etapta 1 adet devlet hastanesi ve ilçe genelinde toplam 6 adet sağlık ocağı bulunmaktadır.

Ulaşım

İlçeye ulaşım TEM otoyolu ve demiryolu ile gerçekleştirilmektedir. İlçeye otobüs seferleri de bulunmaktadır. Demiryolu ile ulaşım İspartakule'deki tren istasyonu ile sağlanmaktadır. 07 Temmuz 2013 tarihinde metro çalışmaları sonucu metronun Atatürk Olimpiyat Stadı'na ulaşması beklenmektedir.

Kayabaşı Mahallesi

Kayabaşı Mahallesi kuzeyde Askeri Bölge, güneyde Güvercintepe Mahallesi, doğuda Başakşehir ve Başak Mahalleleri, batıda ise Şamlar Mahallesi ve Sazlıdere Baraj Gölü ile sınırlanmaktadır. İlçenin yıllara göre toplam nüfusu aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Nüfus

Yıl	Toplam	Şehir	Kır
2008	207.542	205.860	1.682
2009	226.387	224.055	2.332
2010	248.467	245.019	3.448
2011	284.488	280.385	4.103
2012	316.176	311.095	5.081
2013	333.047	333.047	-

4.4.3 Kayabaşı Bölgesi Konut Pazarına İlişkin Veriler

Konu gayrimenkulün bulunduğu Kayabaşı bölgesi ve Başakşehir bölgesinde pek çok farklı konut projeleri yer almaktadır, yakın çevrede yer alan projeler ile ilgili yapılan araştırmalar sonucu aşağıdaki künyelerde yer alan bilgilere ulaşılmıştır.

Proje Adı	Geliştirici Firma	Konut Adedi	Ortalama Birim M2 Satış Fiyatı (TL/m2)
Onurkent Sitesi	Fuzul Grup	5.400	2.625
Oyakkent İnşaat A.Ş	Oyak İnşaat A.Ş	12.000	3.458
Kiptaş Kayabaşı Konutları	Kiptaş	1.140	2.430
Kent Ariva	Fuzul Grup	140	3.237

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkullerin Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazlar Başakşehir İlçesi Kayabaşı Mahallesi, Resneli Çiftliği mevkiinde yer almaktadır. Başakşehir Belediyesi'ne verilmiş 2014 yılı Emlak Vergisi Bildirim Belgesine göre tüm parseller "Başakşehir İlçesi, Güvercintepe Mahallesi, 1701.Sokak" olarak beyan edilmiştir. Tapu senedi bilgilerine göre; İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Kayabaşı Mahallesi, Resneli Çiftliği Mevkii'nde konumlu;

- 248DP3B pafta, **104 ada, 1 parsel numaralı**, 20.443,50-m² yüzölçümlü arsa,
- 248DP3C pafta, **104 ada, 3 parsel numaralı**, 15.284,-m² yüzölçümlü arsa,
- 248DP3c pafta, **118 ada, 1 parsel numaralı**, 25.105,70-m² yüzölçümlü arsa

Vasıflı gayrimenkullerdir.

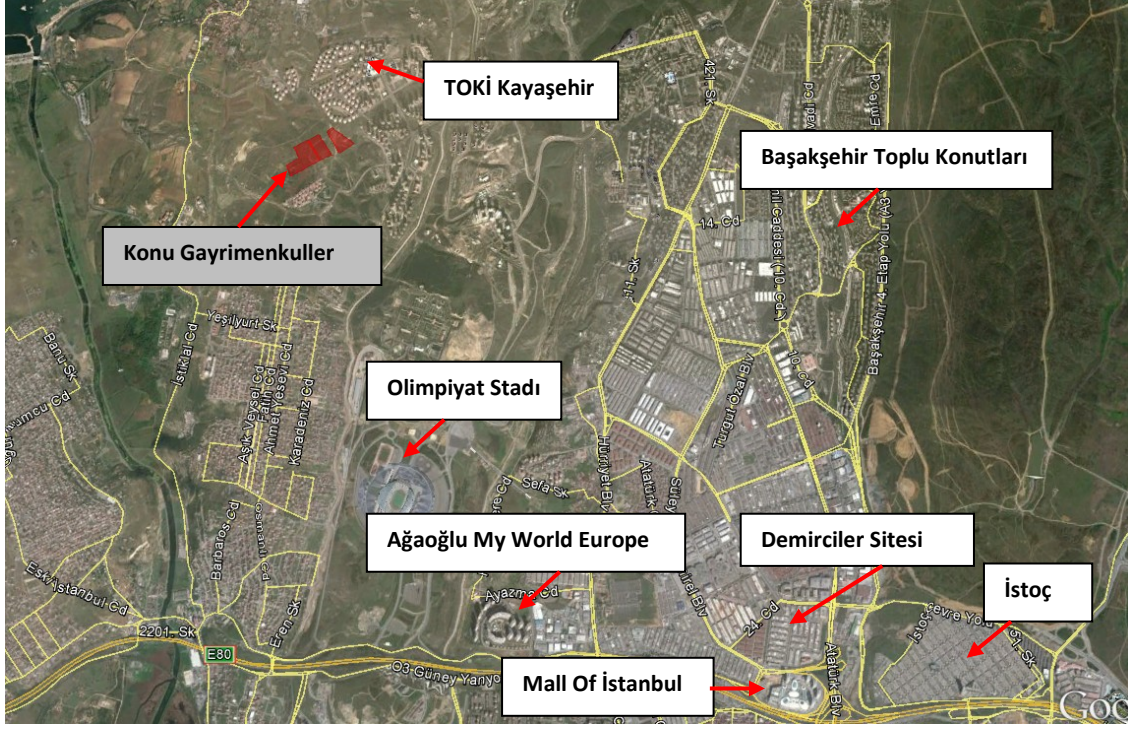
Değerleme konusu parseller Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından "Rezerv Yapı Alanı" olarak ilan edilen bölge sınırları dahilinde yer almaktadır. Başakşehir bölgesi özellikle TOKİ'nin bölge için belirlediği 65.000 adet konutun yer almasının planlandığı alan olarak dikkati çekmektedir.

Taşınmazların yakın çevresinde, Rumeliler Sitesi, KİPTAŞ Kayabaşı konutları, Tekstil İşçileri Kooperatifi, TOKİ Kayabaşı 1. Etap Evleri, İSKİ Fatih Sultan Mehmet İçme Suyu Tasfiye Merkezi ve birçok konut projesi yer almaktadır.

TOKİ konu bölge ile ilgili modern şehir hayatını standardını yakalamak üzere gerekli donatılar ve hizmetlerin düzgün planlanarak, kontrollü bir gelişim sağlamayı öngörmüştür. Bölgede önceden yerleşik geliştirmelerin bulunmaması sebebi ile arsa fiyatları merkezi konumlara göre nispeten daha ucuzdur, bu sebeple bölgede yer alan geliştirmeler genellikle orta ve alt gelir grubuna hitap etmektedir.

Kimi önemli konumlara yaklaşık uzaklıkları aşağıda verilmiştir.

Konum	Uzaklık
Mahmutbey Kavşağı	9.5 km
Atatürk Havalimanı	17.8 km
Fatih Sultan Mehmet Köprüsü	32 km



Uydu Görüntüsü

5.2 Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	İstanbul	İstanbul	İstanbul
İlçesi	:	Başakşehir	Başakşehir	Başakşehir
Mahallesi	:	Kayabaşı	Kayabaşı	Kayabaşı
Mevkii	:	Resneli Çiftliği	Resneli Çiftliği	Resneli Çiftliği
Pafta No	:	248DP3B	248DP3C	248DP3C
Ada No	:	104	104	118
Parsel No	:	1	3	1
Yüzölçümü	:	20.443,50 m ²	15.284,00 m ²	25.105,70 m ²
Maliki	:	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi		
Niteliği	:	Arsa	Arsa	Arsa
Tapu Tarihi	:	05.05.2008	05.05.2008	05.05.2008
Yevmiye No	:	10049	10049	10049
Cilt No	:	21	21	22
Sahife No	:	2066	2068	2115

5.2.1 Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Başakşehir Tapu Müdürlüğünde yapılan inceleme ve ekte sunulan 23.12.2014 tarihli tasdikli tapu kayıt örneklerine göre değerlendirme konusu her üç parsel üzerinde yer alan takyidatlar aşağıda gösterilmiştir;

Beyanlar Hanesi:

- 775 Sayılı Kanuna Göre Gecekondu Önleme Bölgesi içerisinde kalmaktadır. T.C.Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) . 27.06.2012 tarih ve 7298 yevmiye no.
- Diğer (Konusu: Rezerv Yapı Alanında Kalmıştır.) Tarih: 06.05.2013 Sayı:1069. Küçükçekmece Kadastro Müdürlüğü 13.05.2013 tarih ve 7064 yevmiye no.

5.2.2 Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu taşınmazlar için son üç yıl içinde herhangi bir alım satım işlemi gerçekleşmemiştir. Rapor konusu parseller 27.06.2012 tarih 7298 yevmiye no ile “Gecekondu Önleme Bölgesine” alınmış ve 13/05/2013 tarih ve 7064 yevmiye no ile de “Rezerv Yapı Alanına” alınmıştır.

5.2.3 Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerlemeye konu taşınmazlar üzerinde yer alan takyidatlar taşınmazların devrini kısıtlayıcı nitelikte olmayıp, taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne “Arsa” olarak alınmalarında sakınca bulunmamaktadır.

5.3 Gayrimenkullerin İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Değerleme konusu;

- 248DP3B pafta, 104 ada, 1 parsel numaralı,
- 248DP3C pafta, 104 ada, 3 parsel numaralı,
- 248DP3c pafta, 118 ada, 1 parsel numaralı

Değerleme konusu parseller; 1/1000 ölçekli, 13.02.2008 tasdik tarihli, Kayabaşı Uygulama İmar Planında “**Konut Alanı**” nda kalmakta iken, bu planın, **İstanbul 5. İdare Mahkemesi’nin 08.04.2010 tarih ve 2009/158.** Esas Sayılı Kararı gereğince yürütmesinin durdurulduğu ve bu alan için TOKİ’nin hazırlayacağı planın geçerli olacağı bilgisi alınmıştır.

Konu gayrimenkuller ile ilgili Başakşehir Belediyesi’nden alınan bilgi doğrultusunda, TOKİ’nin 18.madde uygulama alanında kalması nedeniyle **5006 sayılı yasa ile değişik 3194 sayılı yasanın 18.maddesi ile ilgili düzenleme aşağıda sunulmuştur:**

Arazi ve arsa düzenlemesi: (1)

Madde 18 – İmar hududu içinde bulunan binalı veya binasız arsa ve arazileri malikleri veya diğer hak sahiplerinin muvafakatı aranmaksızın, birbirleri ile, yol fazlaları ile, kamu kurumlarına veya belediyelere ait bulunan yerlerle birleştirmeye, bunları yeniden imar planına uygun ada veya parsellere ayırmaya, müstakil, hisseli veya kat mülkiyeti esaslarına göre hak sahiplerine dağıtmaya ve

re'sen tescil işlemlerini yaptırmaya belediyeler yetkilidir. Sözü edilen yerler belediye ve mücavir alan dışında ise yukarıda belirtilen yetkiler valilikçe kullanılır.

Belediyeler veya valiliklerce düzenlemeye tabi tutulan arazi ve arsaların dağıtımı sırasında bunların yüzölçümlerinden yeteri kadar saha, düzenleme dolayısıyla meydana gelen değer artışları karşılığında "düzenleme ortaklık payı" olarak düşülebilir. Ancak, bu maddeye göre alınacak düzenleme ortaklık payları, düzenlemeye tabi tutulan arazi ve arsaların düzenlemeden önceki yüzölçümlerinin yüzde kırkını geçemez. (2)

(Değişik üçüncü fıkra: 3/12/2003-5006/1 md.) Düzenleme ortaklık payları, düzenlemeye tâbi tutulan yerlerin ihtiyacı olan Milli Eğitim Bakanlığına bağlı ilk ve ortaöğretim kurumları, yol, meydan, park, otopark, çocuk bahçesi, yeşil saha, ibadet yeri ve karakol gibi umumî hizmetlerden ve bu hizmetlerle ilgili tesislerden başka maksatlarla kullanılamaz.

Düzenleme ortaklık paylarının toplamı, yukarıdaki fıkroda sözü geçen umumi hizmetler için, yeniden ayrılması gereken yerlerin alanları toplamından az olduğu takdirde, eksik kalan miktar belediye veya valilikçe kamulaştırma yolu ile tamamlanır. Herhangi bir parselden bir miktar sahanın kamulaştırılmasının gerekmesi halinde düzenleme ortaklık payı, kamulaştırmadan arta kalan saha üzerinden ayrılır.

Bu fıkra hükümlerine göre, herhangi bir parselden bir defadan fazla düzenleme ortaklık payı alınmaz. Ancak, bu hüküm o parselde imar planı ile yeniden bir düzenleme yapılmasına mani teşkil etmez. Bu düzenlemeye tabi tutulan arazi ve arsaların düzenleme ortaklık payı alınanlarından, bu düzenleme sebebiyle ayrıca değerlendirme resmi alınmaz. Üzerinde bina bulunan hisseli parsellerde, şüyanma sadece zemine ait olup, şüyuu giderilmesinde bina bedeli ayrıca dikkate alınır.

Düzenleme sırasında, plan ve mevzuata göre muhafazasında mahzur bulunmayan bir yapı, ancak bir imar parseli içinde bırakılabilir. Tamamının veya bir kısmının plan ve mevzuat hükümlerine göre muhafazası mümkün görülemeyen yapılar ise, birden fazla imar parseline de rastlayabilir. Hisseli bir veya birkaç parsel üzerinde kalan yapıların bedelleri, ilgili parsel sahiplerince yapı sahibine ödenmedikçe ve aralarında başka bir anlaşma temin edilmedikçe veya şüyuu giderilmedikçe bu yapıların eski sahipleri tarafından kullanılmasına devam olunur. Bu maddede belirtilen kamu hizmetlerine ayrılan yerlere rastlayan yapılar, belediye veya valilikçe kamulaştırılmadıkça yıktırılamaz.

Düzenlenmiş arsalarda bulunan yapılara, ilgili parsel sahiplerinin muvafakatlari olmadığı veya plan ve mevzuat hükümlerine göre mahzur bulunduğu takdirde, küçük ölçüdeki zaruri tamirler dışında ilave, değişiklik ve esaslı tamir izni verilemez. Düzenlemeye tabi tutulması gerektiği halde, bu madde hükümlerinin tatbiki mümkün olmayan hallerde imar planı ve yönetmelik hükümlerine göre müstakil inşaata elverişli olan kadastral parsellere plana göre inşaat ruhsatı verilebilir.

(1) Bu maddede geçen "cami" ibaresi, 15/7/2003 tarihli ve 4928 sayılı Kanunun 9 uncu maddesiyle, "ibadet yeri" olarak değiştirilmiş ve metne işlenmiştir.

(2) Bu fıkroda yer alan "otuzbeşini" ibaresi, 3/12/2003 tarihli ve 5006 sayılı Kanunun 1 inci maddesiyle metne işlendiği şekilde değiştirilmiştir.

Bu maddenin tatbikinde belediye veya valilik, ödeyecekleri kamulaştırma bedeli yerine ilgililerin muvafakati halinde kamulaştırılması gereken yerlerine karşılık, plan ve mevzuat hükümlerine göre yapı yapılması mümkün olan belediye veya valiliğe ait sahalardan yer verebilirler.

Veraset yolu ile intikal eden, bu Kanun hükümlerine göre şuyulandırılan Kat Mülkiyeti Kanunu uygulaması, tarım ve hayvancılık, turizm, sanayi ve depolama amacı için yapılan hisselendirmeler ile cebri icra yolu ile satılanlar hariç imar planı olmayan yerlerde her türlü yapılaşma amacıyla arsa ve parselleri hisselerle ayıracak özel parselasyon planları, satış vaadi sözleşmeleri yapılamaz.

İmar Yasasının 18 inci Maddesi Uyarınca Yapılacak Arazi ve Arsa Düzenlemesi İle İlgili Esaslar Hakkında YÖNETMELİK ilgili maddesi aşağıda sunulmuştur.

(3194 sayılı İmar Yasasının 18 inci madde 2 ve 3 üncü fıkraları 03.12.2003 tarihli ve 5006 sayılı Yasa ile değiştirilmiştir. Yapılan değişiklik ile; Daha önce %35 olan DOP oranı %40'a çıkartılmıştır. Ayrıca daha önce DOP'tan oluşturulacak yerlerden olarak belirlenen cami yeri "ibadet yeri" olarak değiştirilmiş ve DOP'tan karşılanacak umumi hizmet sahasına "MEB'na bağlı ilk ve ortaöğretim kurumları" da eklenmiştir. 5006 sayılı Yasa ile yapılan değişiklik, bu Yönetmeliğin; 2/c, 2/h, 6/c, 11, 12, 31, 32 ve 33 üncü maddelerine doğrudan işlenmiştir.)

Tanımlar

Madde 4 /c -Düzenleme Ortaklık Payı: Düzenlemeye tabi tutulan yerlerin ihtiyacı olan yol, meydan, park, yeşil saha, genel otopark gibi umumi hizmetlere ayrılan ve tescile tabi olmayan alanlar ile MEB'na bağlı ilk ve orta öğretim kurumları, ibadet yeri ve karakol yerleri ve ilgili tesisler için kullanılmak üzere, düzenleme dolayısıyla meydana gelen değer artışları karşılığında düzenlemeye tabi tutulan arazi ve arsaların, düzenlemeden önceki yüzölçümlerinden %40'a kadar düşülebilen miktar ve/veya zorunlu hallerde malikin muvafakati ile tespit edilen karşılığı bedeldir.

5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Konu gayrimenkuller halihazırda Raporun 5.3 bölümünde yer alan bilgiler göz önüne alındığında 18. Madde uygulaması alanında kalmaktadır. Bölge için tarafımıza ulaştırılan bilgilere göre henüz geçerli bir imar planı oluşturulmamıştır. Bu sebeple konu gayrimenkuller ile ilgili ruhsat, şema ve benzeri dokümanlar mevcut değildir.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu taşınmazların üzerinde geliştirilmiş yapı bulunmadığı üzere gayrimenkuller herhangi bir yapı denetimine tabi değildir.

5.3.3 Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu parseller; 1/1000 ölçekli, 13.02.2008 tasdik tarihli, Kayabaşı Uygulama İmar Planında “**Konut Alanı**”nda kalmakta iken, bu planın, **İstanbul 5. İdare Mahkemesi’nin 08.04.2010 tarih ve 2009/158**. Esas Sayılı Kararı gereğince yürütmesi durdurulmuştur. TOKİ tarafından “Gecekondu Önleme Bölgesine” alınmış ve bulunduğu bölge “Rezerv Yapı Alanı” olarak ilan edilmiştir.

5.3.4 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Parseller üzerinde herhangi bir yapı mevcut değildir.

5.3.5 İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Mevcut durumu ile konu gayrimenkuller 1/1000 ölçekli, 13.02.2008 tasdik tarihli, Kayabaşı Uygulama İmar Planı dahilinde, TOKİ’nin 2 Etap 18.madde uygulama sınırları içerisinde kalmaktadır.

Gayrimenkuller “**Konut Alanı**”nda kalmakta iken, bu planın, **İstanbul 5. İdare Mahkemesi’nin 08.04.2010 tarih ve 2009/158**. Esas Sayılı Kararı gereğince yürütmesinin durdurulduğu ve bu alan için TOKİ’nin hazırlayacağı planın geçerli olacağı bilgisi alınmıştır. Mevcut arsaların 18. Madde uygulamasının tamamlanmamış olması sebebi ile üzerinde geliştirme yapılamamış olduğu anlaşılmaktadır. Taşınmazların imar bilgileri açısından GYO portföyüne alınmasında bir sakınca bulunmamaktadır.

5.3.6 Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

Değerlemeye konu arsalar üzerinde mevcut durumda herhangi bir yapı bulunmamaktadır, arsalar farklı yönlerde ortalama eğime haizdir.

5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Birbirine yakın konumlu 3 adet arsadan oluşmaktadır.
- Arsalar üzerinde hafriyat veya başka bir çalışma başlamamıştır. Boş arsa vaziyetindedir.
- Yakın çevresinde TOKİ Kayabaşı Toplu Konutları ve Tekstil İşçileri Kooperatifi yer almaktadır.
- Gayrimenkullere ulaşım ~100 metre yakınına kadar özel araçla sağlanabilmektedir, karayolu ulaşımının 18. Madde uygulamasının tamamlanması ile birlikte ulaşım altyapısının sağlanacağı düşünülmektedir.

6 GAYRİMENKULERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Söz konusu değerlendirme çalışmasını genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör bulunmamaktadır.

6.2 Swot Analizi

Güçlü Yönler

- Gayrimenkuller toplu konut alanında yer almaktadır, TOKİ tarafından uygulanacak imar planına göre geliştirileceği düşünüldüğünde bölgenin düzenli planlanacağı ve donatılardan tam anlamıyla istifade edeceği öngörülmektedir.
- Yeni gelişen bölge olması sebebi ile arsa fiyatları yerleşik konut bölgelerine göre daha ucuzdur, ucuz arsa fiyatları daha uygun birim metrekare fiyatlara sahip konutların geliştirilmesine imkan sağlamaktadır.
- Tamamlanan ve yolcu taşımacılığına başlanan Başakşehir-Kirazlı metro hattı bölgenin ulaşımını arttırmıştır.

Zayıf Yönler

- Gayrimenkulün yakın çevresinde pek çok boş arsa yer almaktadır, bölgede geliştirilmesi planlanan alternatif projelerin varlığı ve arsa arzının rekabet açısından zorluk oluşturabileceği düşünülmektedir.
- Değerleme konusu taşınmazlar konut fiyatlarının şehir merkezine göre nispeten düşük olduğu Başakşehir bölgesinde konumlanmaktadır.
- Projenin yakın çevresinde yakın zamanda geliştirilmiş konut projeleri bulunmaktadır.
- Taşınmazların bulunduğu noktaya özel araçla ulaşım imkanı bulunmaktadır, toplu ulaşım araçları ile ulaşım ise nispeten kısıtlıdır.

Fırsatlar:

- Uygun satış birim fiyatları sayesinde satış performanslarının yüksek olacağı düşünülmektedir.
- Ulaşımın metro ile çeşitlendirilmesi ve yakın konumlu bölgelerde geliştirilecek konut projeleri ile birlikte bölge mevcut durumdaki az gelişmiş görünümünden kurtularak tercih edilen bir bölge olması beklenmektedir.

Tehditler:

- Projenin geliştirilme sürecinde bölgede yer alan diğer projelerin zamanlamasına bağlı olarak satış performansları düşük kalabilir.
- Mevcut hali ile toplu konut bölgesi tamamen gelişmiş bir görünümde olmadığı üzere satış fiyatları artış hızının düşük olması beklenmektedir.

6.3 Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları

Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazları "arsa" nitelikli olması ve üzerinde bir yapı olmaması sebebiyle Emsal karşılaştırma ve Gelir İndirgeme (Geliştirme) Yöntemleri Kullanılmıştır.

6.4.1 Emsal Yaklaşımı

Taşınmazların mahallinde yapılan araştırmalarda rapor konusu taşınmaza benzer konum, nitelik ve aynı yapılanma koşullarında yakın zamanda satışı gerçekleşmiş arsa emsali bulunamamıştır. Pazarda satışta olan arsa emsalleri büyüklük, konum, pazarlık payı gibi düzeltmeler sonucunda değerlendirme konusu arsalar için birim arsa değerine ulaşılmıştır.

6.4.1.1 Değerlemede Esas Alınan Benzer Satılık Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri

Değerleme konusu parselin yakın civarında halen satışta olan konut imarlı arsa emsalleri aşağıda tabloda gösterilmiştir.

Emsal No:	Gayrimenkul Niteliği	Büyüklük	Konum/ Emsal	İstenen Satış Bedeli (TL)	İstenen birim satış değeri (TL/m ²)
1	Arsa	6.400	TOKİ bölgesi E:1.00 Konut	3.520.000,00	550,00
2	Arsa	13.000	TOKİ bölgesi E:1.00 Konut	9.100.000,00	700,00
3	Arsa	12.000	TOKİ bölgesi E:1.00 Konut	5.750.000,00	479,17
4	Arsa	6.000	TOKİ bölgesi E:1.00 Konut	3.600.000	600,00
5	Arsa	390	TOKİ bölgesi E:1.00 Konut	200.000,00	512,82
6	Arsa	350	TOKİ bölgesi E:1.00 Konut	96.500,00	275,71
7	Arsa	600	TOKİ bölgesi E:1.00 Konut	282.000,00	470,00
8	Arsa	20.804	TOKİ bölgesi E:1.00 Konut	8.321.600,00	400,00
9	Arsa	13.000	TOKİ bölgesi E:1.00 Konut	3.650.000,00	280,77

- Gayrimenkuller için emsal araştırmasında bulunan tüm emsallerin aritmetik ortalaması 474 TL/m² olarak bulunmuştur.

- Bulunan satılık arsa emsalleri için yapılan görüşmelerde mülkler ile ilgili sözlü olarak yaklaşık konumları pazarlık payları ve imar durumları hakkında bilgi alınmıştır.
- Mevcut emsaller kendi aralarında elemenden geçirilerek konum/ büyüklük olarak benzer olan ve değer aralığı olarak kümeleşme gösteren **emsaller konu gayrimenkuller için düzeltme çalışmasına tabi tutulmuştur.**

Düzeltilmeler	Konu Gayrimenkul	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3
Arsa Büyüklüğü		12.000	20.804	12.000
İstenen Satış Fiyatı		5.200.000	8.321.600	5.750.000
İstenen Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)		433	400	479
Pazarlık Payı		10%	5%	5%
Büyükük İçin Düzeltme		0%	5%	0%
Gerçekleşebilecek Birim Satış Değeri (TL/m ²)	415	390	400	455
Gerçekleşebilecek Birim Satış Değeri (ABD\$/m ²)	179,05	12.000	20.804	12.000

Dolar Kuru: 2,31824 TL(26 Aralık 2014) TCMB

Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Değerleme konusu parseller; 1/1000 ölçekli, 13.02.2008 tasdik tarihli, Kayabaşı Uygulama İmar Planında “**Konut Alanı**” nda kalmakta iken, bu planın, **İstanbul 5. İdare Mahkemesi’nin 08.04.2010 tarih ve 2009/158.** Esas Sayılı Karar’ı gereğince yürütmesinin durdurulduğu ve bu alan için TOKİ’nin hazırlayacağı planın geçerli olacağı bilgisi alınmıştır. Bu süreç sırasında imar planı alanı içerisinde kalan kimi parsellerin plan doğrultusunda uygulama görerek DOP ve KOP kesintilerinin yapıldığı bilgisine ulaşılmıştır. Ancak yapılan bu kesintilerin parsel bazında hangi oranda yapılmış olduğu bilinmemektedir. Hazırlanacak yeni planda yapılacak DOP ve KOP kesintisi oranları henüz netlik kazanmamıştır. Bu sebeple yakın çevrede yer alan satılık arsa emsallerinin benzer koşullara sahip olduğu kabul edilmiştir.

Seçilen emsaller arasında yapılan düzeltme çalışmaları sonucunda konu gayrimenkuller için kabul edilen birim arsa satış fiyatı olarak 415 TL/m²’ye ulaşılmıştır. Buna göre konu gayrimenkullere 31.12.2014 tarihi itibari ile “Emsal Karşılaştırma” yöntemine göre takdir edilen değerler aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Ada	Arsa Alanı	Birim Değer(TL)	Toplam Değer (TL)	Toplam Değer (USD)
104/1	20.443,50	415	8.485.472,19	3.660.371,06
104/3	15.284,00	415	6.343.921,39	2.736.572,08
118/1	25.107,70	415	10.421.439,09	4.495.487,49
TOPLAM	60.835		25.250.832,67	10.892.430,62

6.4.1 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmazların boş arsa olmaları sebebi ile geliştirme yöntemi kullanılmıştır. Geliştirme yönteminde konu gayrimenkullerin sahip oldukları mevcut imar durumları ile geliştirildiği kabul edilmiştir. Gayrimenkuller üzerinde toplu konut projesi geliştirilerek bu süreçte oluşan inşaat maliyetleri, altyapı maliyeti, çevre tanzimi ve peyzaj maliyeti gider, konut satışları ise gelir olarak yıllara yaygın nakit akışı oluşturulur. Oluşturulan nakit akışı belirlenen iskonto oranı ile indirgenerek gayrimenkullerin net bugünkü değerine ulaşılacağı kabul edilmiştir.

Konu gayrimenkuller ile ilgili Başakşehir Belediyesi ve Tapu ve Kadastro müdürlüğünde yapılan araştırmalara göre gayrimenkulün Torunlar GYO A.Ş. mülkiyetine geçirilmeden önce yapılan uygulama neticesinde %27 DOP (Düzenleme Ortaklık Payı) ve %8 KOP (Kamulaştırma Ortaklık Payı) olmak üzere toplam %35 oranında kesinti yapıldığı öğrenilmiştir.

ARSALAR ÜZERİNDE GELİŞTİRİLECEK KONUT PROJESİ İÇİN VARSAYIMLAR:

- Gayrimenkullerin toplam alanının %13'ünün DOP kesintisine uğrayacağı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkuller için daha önceden yapılmış KOP kesintisine karşılık olarak emsal alanının %8 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- Kop kesintisi sebebi ile arsalar eklenecek emsal alanı **5.290 m²** olarak hesaplanmıştır.
- DOP kesintisi sonrasında emsale tabi toplam inşaat alanının **58.217 m²** olacağı kabul edilmiştir.
- Emsal oranı "1" kabul edilmiştir.
- Emsal harici alan oranı %20 olarak kabul edilmiştir. Bu kabule göre emsal dışı zemin üstü alan **11.643 m²** olarak kabul edilmiştir.
- Emsal dışı brüt alana yansıyan alanlar dâhil satılabilir toplam konut alanı **69.860 m²** dir.
- Otopark yönetmeliğine göre konutlar için ayrılması gerek otopark alanı toplam **20.958 m²** dir.
- Kapalı sosyal tesis alanı **700 m²** olarak kabul edilmiştir.
- Sığınak alanı imar yönetmeliğine uygun olarak **2.911 m²** kabul edilmiştir.
- Konut alanları için 450 USD/m² inşaat bedeli, sosyal tesis için 350 USD/m² inşaat bedeli ve otopark ve sığınak alanları için 200 USD/m² inşaat bedeli hesaplanmıştır.
- Bu maliyetler üzerinde DOP kesintisi sonrası oluşan arsa alanı üzerinden 50 USD/m² peyzaj ve açık alan tanzim masrafı ve 50 USD/m² altyapı maliyeti eklenerek inşaat maliyetlerine ulaşılır
- İnşaat maliyetleri üzerinden %1,5 mühendislik ve mimarlık ücretleri, %3 proje ve yönetim giderleri, %1 yatırımcı sabit giderleri, %2 yasal izin ve danışmanlık giderleri, %2 teslim aşaması giderleri, %2 rezerv harcama giderleri ve %10 müteahhit ücreti kesintileri eklenir.
- İnşaat maliyetleri ve harcamalar için ayrılan bütçe genel toplam geliştirme maliyeti olarak hesaplanmaktadır.

- Konutlar için belirlenen satış fiyatı 1. Yılda **(1.000 USD/m²)** ikinci, üçüncü ve dördüncü yıllarda %5'er artışla sırasıyla; **(1.050 USD/m²) (1.103 USD/m²)** olacağı takdir edilmiştir.
- Pazarlama maliyeti olarak satış gelirinin %2,5'u kadar harcama yapılacağı kabul edilmiştir.
- Geliştirici primi %10 olarak kabul edilmiştir.
- Değerleme çalışmasında 10 yıllık USD bazlı Eurobond tahvili oranı olan %4,50 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır
- Projeksiyonda indirgeme oranı %10,50 olarak belirlenmiştir.
- Döviz kuru olarak 26.12.2014 tarihli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası döviz alış kuru olan 2,3182 TL kabul edilmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Çalışmalarda USD bölgesi enflasyon oranı olan %3 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

Bu hesaplamalara göre projenin toplam geliştirme maliyeti 50.933.064 USD olarak hesaplanmıştır

Yukarıda yer alan kabullere göre oluşturulan maliyet ve nakit akış tabloları aşağıda verilmiştir.

SATILABİLİR ALAN HESAPLARI (104/1, 104/3, 118/1)	
104/1	20.443,50
104/3	15.284,00
118/1	25.107,70
TOPLAM	60.835
Kop oranı	8%
DOP Kesintisi Oranı	13%
Net Arsa Alanı (m2)	52.927
TAKS	
Emsal	1,00
Taban Alanı(m2)	-
Emsal Alanı(m2) (Arsadan gelen)	52.927
Emsal Alanı(m2) Kop Kesintisi Dolayısı ile Emsale Dahil Edilecek Alan	5.290
Emsal Harici Alan Katsayısı	20%
Emsal Harici Alan (m2)	11.643
Satılabilir Alanı(m2)	69.860
Ortalama Daire Alanı(m2)	100,00
Daire Adedi	699
Otopark Adedi	699
Otopark Alanı (m2)	20.958
Sığınak (m2)	2.911

Sosyal Tesis (m2)	700
Toplam Bodrum Kat (m2)	24.569
Brüt İnşaat Alanı (m2)	94.429
<hr/>	
Daire Adedi	699
Peyzaj Alanı (m2)	52.927

Kabuller

Satılabilir Alan: Emsal alana %20 oranında emsal harici alan dahil edilerek hesaplanmıştır.

Otopark Adedi: Daire başına 1 araç ayrılacağı varsayımıyla hesaplanmıştır.

Sığınak Alanı: Her 20 m2 emsal alanı için 1 m2 sığınak alanı hesaplanmıştır.

Otopark alanı: Her araç başına 30 m2 otopark alanı ayrılacağı varsayılmıştır.

MALİYET HESAPLARI

Arsa Alanı, m ²	60.835
Ortak Alanlar (Sosyal Tesis) (m2)	700
Otopark sığınak (m2)	23.869
Satılabilir Alanı (m2)	69.860
Toplam Brüt İnşaat Alanı (m2)	94.429
Ortalama Brüt Unite Alanı (m2)	100,00
Ünite Sayısı	699
Peyzaj + Açık Otopark Alanı (m2)	52.927

	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m ² / adet	USD/m ²	USD
BİNA MALİYETLERİ			
Konut	69.860	450	31.436.986
Sosyal tesis	700	350	245.000
Otopark	23.869	200	4.773.765
TOPLAM BİNA MALİYETİ,USD			36.455.751
BİNA DIŞI MALİYETLER,USD			
Peyzaj + Açık Otopark Alanı (m2)	52.927	50	2.646.331
Altyapı Maliyeti	60.835	50	3.041.760
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER,USD			5.688.091
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER,USD			
			42.143.842
DIĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	1,5%		632.158
Proje Yönetim Giderleri & Yapı Denetim	3,0%		1.264.315
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,0%		421.438
Yasal İzinler & Danışmanlık	2,0%		842.877
Teslim	2,0%		842.877
Rezerv	2,0%		842.877
Müteahhit Ücreti	10,0%		4.214.384
TOPLAM DIĞER MALİYETLER,USD			9.060.926
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ,USD			51.204.768
GIYDIRILMIŞ BİRİM MALİYET,USD			542

Takip eden sayfada konu gayrimenkul için geliştirilmiş nakit akışı verilmiştir.

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU (104/1, 104/3, 118/1)					
Satılabilir Alan (m2)	69.860				
Unite Sayısı	699				
Unite Birim Satış Değeri, USD/m²	1.000				
Unite Alanı (m2)	100				
Arsa Alanı (m2)	60.835				
Konut Değeri Artış Oranı	5,0%				
		31.12.2014	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017
	TOPLAM	0	1	2	3
Daire Satış Gelirleri					
Ünite Satış Değeri (USD)		100.000	105.000	110.250	
Ortalama Birim M2 Satış Fiyatı (USD)	1.046	1.000	1.050	1.103	
Fiyat Artışı			5,0%	5,0%	
Satış Hızı	%100,0	30%	50,0%	20,0%	
Satış Adedi	699	210	349	140	
Satılan Metrekare	69.860	20.958	34.930	13.972	
Toplam Satış Gelirleri (USD)	73.038.598	20.957.991	36.676.484	15.404.123	
Giderler					
Satış - Pazarlama (USD)	%2,5	628.740	916.912	280.313	
Toplam Giderler(USD)	1.825.965	628.740	916.912	280.313	
Brüt Gelir	71.212.633	0	20.329.251	35.759.572	15.123.810
Geliştirici Karı (USD)	10,0%	2.095.799	3.667.648	1.540.412	
Geliştirme Maliyeti Yüzdesele Dağılım	100,0%	30%	50%	20%	
Geliştirme Maliyeti (USD)	51.204.768	15.361.430	25.602.384	10.240.954	
Nakit Akışları (USD)	12.704.005	0	2.872.022	6.489.539	3.342.444

Arsa Bugünkü Değer Analizi

Risksiz Getiri oranı	4,50%	4,50%	4,50%
Riks Primi	5,50%	6,00%	6,50%
İNDİRGEME ORANI	10,00%	10,50%	11,00%
ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	10.483.356	10.389.105	10.296.225
ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	10.483.000	10.389.000	10.296.000
ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	24.303.000	24.084.000	23.869.000

Yapılan nakit akım hesaplamaları sonucunda arsa bugünkü değeri yaklaşık olarak 10.389.000 USD (24.084.000 TL) bulunmuştur.

6.4.2 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

6.4.3 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmazın imar durumu ve yapılaşma şartları ile uyumlu mevcut (konut olarak) geliştirilmesinin en etkin ve verimli kullanım olduğu değerlendirilmektedir.

6.4.4 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Konu mülkler ayrı ayrı parsellerde yer almaktadırlar. Bu sebeple emsal yaklaşımı hesaplarında ayrı ayrı değerleri hesaplanarak toplam değere ulaşılmıştır. Gelir indirgeme yaklaşımında parsellerin DOP kesintileri sonrasında elde edecekleri alanlar üzerinde tek bir proje geliştirileceği düşünüldüğünden gelir indirgeme yöntemine göre yapılan hesaplarda parsellerin bütünü için arsa değeri hesaplanmıştır.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1 Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazların "Arsa" nitelikli gayrimenkuller olması sebebiyle Emsal Karşılaştırma yaklaşımı ve Geliştirme Yaklaşımı kullanılmıştır.

Emsal karşılaştırma yöntemine göre konu arsaların toplam değeri **10.892.000 USD (25.251.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

Gelir indirgeme yöntemine göre konu arsaların toplam değeri **10.389.000 USD (24.084.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

Yeterli piyasa bilgisine haiz olunan durumlarda "Emsal Karşılaştırma" yöntemi arsa nitelikli gayrimenkuller için güvenilir bir değerlendirme yöntemi olarak kabul edilmektedir. Ayrıca arsaların imar durumu ile ilgili olarak henüz netleşmiş bir durum söz konusu olmadığı için gelir indirgeme yöntemine göre belirlenen değer sağlıklı bir sonuç vermeyeceği öngörülmüş ve emsal karşılaştırma yöntemine göre belirlenen değer esas alınmıştır.

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazlar için daha önce şirketimiz tarafından yapılan herhangi bir değerlendirme çalışması bulunmamaktadır.

7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin, "Portföy Sınırlamaları" başlıklı 24. Maddesinin c) bendinde (Değişik: Seri: III, No: 48.1 sayılı Tebliğ ile) "Ortaklık portföyünde bulunan ve alımından itibaren beş yıl geçmesine rağmen üzerinde proje geliştirilmesine yönelik herhangi bir tasarrufta bulunulmayan arsa ve arazilerin oranı aktif toplamının %20'sini aşmayacağı belirtilmiştir. Yukarıda bahsi geçen açıklamalar doğrultusunda gayrimenkullerin GYO portföyünde yer almasında herhangi bir sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Değerleme konusu 20.443.5 m² yüzölçümlü 104 ada 1 parselin, 15.284 m² yüzölçümlü 104 ada 3 parselin ve 25.107,7 m² yüzölçümlü 118 ada 1 parselin Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "arsa" olarak alınmasında bir engel bulunmamaktadır.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanlarının mevcut durum ile en etkin ve verimli kullanım analizine ve raporda belirtilen tüm hususlara katılıyorum.

8.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazların bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cephesi, konumu, manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna bağlı olarak taşınmazların değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

31.12.2014 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkullerin Pazar Değeri (TL)		Gayrimenkullerin Pazar Değeri (USD)	
	KDV Hariç	KDV Dahil	KDV Hariç	KDV Dahil
104 Ada 1 Parsel	8.485.472	10.012.857	3.660.371	4.319.238
104 Ada 3 Parsel	6.343.921	7.485.827	2.736.572	3.229.155
118 Ada 1 Parsel	10.421.439	12.297.298	4.495.487	5.304.675
TOPLAM	25.250.833	29.795.983	10.892.431	12.853.068
YAKLAŞIK TOPLAM	25.251.000	29.796.000	10.892.000	12.853.000

1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.

2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

3-)Rapor içeriğinde 26.12.2014 tarihli T.C.M.B. Döviz Alış Kuru 1,-USD=2,3182TL olarak kabul edilmiştir.

4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Durumu ve kanaatimizi ifade eden ekspertiz raporumuzu bilgilerinize saygı ile sunarız.

Dilek YILMAZ AYDIN

Nahit ÖZTÜRKAN

Neşecan ÇEKİCİ

Lisanslı Değerleme Uzmanı

Lisanslı Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı

9 EKLER

1. Tapu Fotokopileri
2. Onaylı Takyidat Belgesi
3. Fotoğraflar
4. Özgeçmişler
5. SPK Lisans Örnekleri